

# L'HEBDO DES MARCHÉS

Rédigé le 10 mai 2022 by  **FEDERAL FINANCE GESTION**  
UNE FILIALE DU Crédit Mutuel **ARKEA**

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE

### 5,5% et 0,25%

L'INSEE anticipe une inflation entre 5 et 5,5 % à l'horizon de juin 2022 (plus de 7% sans les mesures de «bouclier tarifaire» et de «remise à la pompe») et une progression du PIB d'environ 0,25% au 2<sup>ème</sup> trimestre 2022 par rapport au premier (0%). L'acquis de croissance à mi-année serait de +2,6%.

Malgré des publications trimestrielles globalement de qualité, les places mondiales ont décroché cette semaine avec le durcissement de la politique monétaire américaine et les craintes de répercussions économiques de grande ampleur. L'aversion au risque a nettement resurgi, toujours liée aux craintes quant à l'inflation, à la normalisation des politiques des banques centrales, à la stratégie «zéro-covid» chinoise et à leurs impacts sur la croissance, dans un contexte international très incertain à cause des développements géopolitiques autour du conflit entre l'Ukraine et la Russie. La question qui se pose désormais est de déterminer si la hausse des taux des banques centrales occidentales, qui vise à maîtriser l'inflation, va faire basculer les économies en stagflation voire dans une récession.

INDICATEURS CLÉS	Perf 2021	Perf 2022 arrêtées au 10/05/2022	Perf depuis le point bas du 16/03/20	Perf mensuel 05/2022	Perf hebdo du 29/04 au 10/05/22
CAC 40	28,86%	-14,50%	58,24%	-6,38%	-6,38%
EuroStoxx50	21,00%	-17,29%	45,10%	-6,50%	-6,50%
S&P 500	26,89%	-16,05%	67,69%	-3,17%	-3,17%
Act. Monde	20,11%	-17,15%	52,97%	-4,22%	-4,22%
Act. Emergentes	-4,57%	-18,26%	20,89%	-6,41%	-6,41%
Pétrole (Brent)	50,19%	31,11%	240,00%	-6,42%	-6,42%
OAT 10 ans	0,19%	1,55%	-0,34%	1,55%	1,55%

## ÉVOLUTION DES MARCHÉS

Les valeurs de croissance ont continué à être pénalisées par la remontée des taux et la recrudescence de l'épidémie Covid en Chine. Sur la période, les actions mondiales (indice MSCI AC World) reculent de 4,2% et les émergents de 6,4%. En Asie, le Nikkei recule de 2,5%, le Hang Seng de 6,9% et le Shanghai Composite de 2,3%. La zone euro a fortement reculé, l'indice Euro Stoxx a perdu 6,5% et le CAC 40 6,4%. Outre atlantique, le Dow Jones perd 2,5%, le S&P 500 3,2% et le NASDAQ 100 4%.

Baisse des cours sur les marchés pétroliers, tirillés entre un potentiel embargo du pétrole russe en Europe et les perspectives de la croissance mondiale, autour de 103\$ le baril de Brent. Les rendements obligataires ont bien intégré la trajectoire de la politique monétaire américaine. Le T-Bond 10 ans est rémunéré 2,98%, contre 2,86% il y a une semaine, après un top à 3,20%. L'ascension se poursuit aussi en Europe : sur 10 ans, le Bund allemand paie 1,01%, l'OAT française 1,55%. L'euro se stabilise mais reste sous pression à 1,05\$.

## POINT DE SITUATION

Le contexte d'incertitude pourrait alimenter une nouvelle remontée générale des prix. En zone euro, l'inflation a atteint le taux record de 7,5% sur un an en avril, poussée par les prix de l'énergie et les tensions sur les chaînes d'approvisionnement, bien au-dessus de l'objectif de 2% visé par la BCE à moyen terme. Cela renforce l'urgence pour la BCE d'agir et de s'assurer que les anticipations d'inflation ne se «désancrent» pas (c'est-à-dire dépassent largement et durablement l'objectif de la BCE, soit 2%), ce qui pourrait compromettre la stabilité des prix à moyen terme. Le risque d'agir trop tard se renforce et l'objectif de lutte contre l'inflation l'emporte maintenant sur les risques pour la croissance, malgré une confiance des entrepreneurs et ménages au plus bas. Le taux directeur pourrait augmenter dès juillet et les achats nets de dette seraient interrompus fin juin. Cette stratégie contribuera à la poursuite du mouvement haussier sur les taux souverains même si la suite devrait être plus progressive.

La forte contraction du PMI manufacturier chinois en avril a renforcé les inquiétudes concernant la dynamique de la demande intérieure. Les données d'inflation chinoises du mois d'avril devraient conforter les autorités dans leur volonté d'assouplir la politique monétaire. Si l'indice global accélère du fait des prix alimentaires, l'inflation sous-jacente rechute sous le seuil de 1% et les prix à la production ralentissent également. Pour éviter un ralentissement plus net de l'activité, de nouvelles mesures de soutien sont attendues avec une baisse des taux directeurs et des réserves obligatoires des banques afin d'injecter plus de liquidité dans l'économie. Pour la croissance chinoise, cette relance est nécessaire mais la clé reste la capacité des autorités à contrôler l'épidémie.

## PERSPECTIVES

La banque centrale américaine a relevé ses taux de 0,50% lors de sa réunion de mai, (les taux directeurs oscillent désormais entre 0,75% et 1%), pour lutter contre l'inflation (+8,5% sur un an) alors que même l'inflation « core » (hors énergie et alimentation) est très élevée aux Etats-Unis (+5,2% sur un an). La Fed va continuer cette politique lors de ses prochaines réunions, mais n'envisage pas d'accélérer encore la cadence, alors que le marché du travail est euphorique, alimentant une forte baisse de la productivité.

Les investisseurs craignent les conséquences sur l'économie d'une normalisation monétaire à marche forcée, d'autant que la Fed va aussi commencer début juillet à réduire son bilan (9000 Mds\$), de façon progressive à partir du 1<sup>er</sup> juin (47,5 Mds\$/m) et s'accélérera à 95 Mds\$ par mois en septembre : si l'on combine la réduction des achats Fed et le financement du déficit américain via les émissions du Trésor américain, c'est environ 2000 Mds\$ de titres supplémentaire/an que les investisseurs devront absorber.

La question du pic d'inflation est donc devenue centrale pour les investisseurs et toute surprise haussière sur l'inflation entraînerait une réintégration de la possibilité, pour la Fed, de remonter les taux directeurs par seuil de 75 pb et, pour la BCE, d'une normalisation accélérée.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription de produits éventuellement cités. Les simulations et opinions présentées sur ce document sont le résultat d'analyses de Federal Finance Gestion à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs.

ARKEA INVESTMENT SERVICES est une marque de FEDERAL FINANCE, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 20 747 030 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Siren 318 502 747 RCS Brest - Société de courtage d'assurances immatriculée à l'ORIAS, n° 07 001 802. Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution. TVA : FR 53 318 502 747. FEDERAL FINANCE GESTION, SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 6 500 000 euros. Siège social : 1, allée Louis Lichou - 29480 LE RELECQ-KERHUON. Siren 378 135 610 RCS Brest - Agrément de l'Autorité des Marchés Financiers n° GP 04/006 du 22 mars 2004. TVA : FR 87 378 135 610.